

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 Penelitian Terdahulu

Berikut merupakan beberapa penelitian terdahulu dengan memberikan persamaan dan perbedaan pada penelitian yang akan dilakukan:

##### 1. **Ariefatun (2015)**

Penelitian ini dilakukan oleh Ariefatun bertujuan untuk menguji pengaruh “Ukuran dewan komisaris, ukuran direksi dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan pada perusahaan di sektor *food and beverages* tahun 2010-2013”. Variabel independen dari penelitian ini yakni ukuran dewan komisaris, dewan direksi dan ukuran perusahaan, sedangkan variabel dependennya adalah kinerja keuangan perusahaan. Metode yang digunakan dalam memilih sampel pada penelitian ini adalah *purposive sampling* dan metode analisis data yang digunakan adalah (*multiple linear regression*). Hasil dari penelitian ini adalah ukuran dewan komisaris dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan, sedangkan dewan direksi tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

##### **Persamaan:**

- a. Variabel independen yang digunakan adalah variabel ukuran dewan komisaris, dewan direksi dan ukuran perusahaan.
- b. Variabel dependen yang digunakan adalah kinerja keuangan perusahaan.
- c. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda.

- d. Populasi yang digunakan yaitu perusahaan *food and beverages* yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

**Perbedaan:**

- a. Sample penelitian yang dilakukan oleh Ariefatun adalah perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di BEI di tahun 2010-2013, sedangkan pada penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur sektor industri *food and beverages* di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015.
- b. Rasio pengukuran variabel dependen pada penelitian yang dilakukan Ariefatun menggunakan ROA sedangkan pada penelitian ini menggunakan ROE (*Return On Equity*).

**2. Melia dan Yulius (2015)**

Penelitian ini dilakukan oleh Melia dan Yulius yang bertujuan untuk menguji “Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap kinerja perusahaan pada Sektor Keuangan”. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah dewan komisaris, komisaris independen, kepemilikan manajerial, dengan variabel *control* ukuran perusahaan. Variabel dependen yang penelitian ini adalah kinerja perusahaan yang menggunakan pengukuran *Return On Asset* (ROA) sebagai ukuran dan variabel dependen. Metode analisis data penelitian ini adalah regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa komisaris independen dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap ROA, sedangkan komisaris dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA.

**Persamaan:**

- a. Variabel independen yang digunakan adalah dewan komisaris dan kepemilikan manajerial.
- b. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis linier berganda.

**Perbedaan:**

- a. Variabel independen yang digunakan oleh penelitian Melia dan Yulius adalah komisaris independen, sedangkan penelitian ini tidak menggunakan variabel independen tersebut.
- b. Variabel dependen yang digunakan oleh Melia dan Yulius adalah kinerja perusahaan dengan ROA sebagai ukuran sedangkan penelitian ini kinerja keuangan perusahaan dengan ROE.
- c. Penelitian yang dilakukan oleh Melia dan Yulius menggunakan populasi dari sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2011-2013, sedangkan penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur sektor industri *food and beverages* di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015.

**3. Chaerunisa dan Farah (2014)**

Penelitian ini dilakukan oleh Chaerunisa dan Farah yang bertujuan untuk menguji “Faktor-faktor yang mempengaruhi Kinerja Keuangan pada Perusahaan *Basic Industry Chemicals* di Indonesia”. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *leverage*, pertumbuhan, ukuran, resiko, pajak, *asset* berwujud, likuiditas, dan *non debt tax shield*. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan perusahaan. Metode yang

digunakan dalam memilih sampel pada penelitian ini adalah *purposive sampling*. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda (*multiple linear regression*). Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa pertumbuhan, ukuran, resiko, pajak, asset berwujud, likuiditas, dan *non debt tax shield* berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan sedangkan *leverage* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

**Persamaan:**

- a. Variabel independen yang digunakan adalah variabel ukuran perusahaan.
- b. Metode analisis penelitian yang digunakan yaitu regresi linier berganda.

**Perbedaan:**

- a. Variabel independen yang digunakan oleh Chaerunisa dan Farah adalah *leverage*, pertumbuhan, resiko, pajak, asset berwujud, likuiditas dan *non debt tax shield*, sedangkan pada penelitian ini tidak menggunakan variabel tersebut.
- b. Penelitian yang telah dilakukan oleh Chaerunisa dan Farah menggunakan perusahaan *Basic Industry and Chemicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2009-2011, sedangkan penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur sektor industri *food and beverages* di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015.
- c. Variabel dependen pada penelitian Chaerunisa dan Farah menggunakan kinerja perusahaan yang diukur dengan *Return On Asset* (ROA), sedangkan penelitian ini adalah kinerja keuangan perusahaan diukur dengan *Return On Equity* (ROE).

#### 4. **Joko dan C. Ambar (2012)**

Penelitian ini dilakukan oleh Joko dan C. Ambar yang bertujuan untuk menguji “Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Kinerja Perusahaan-perusahaan non keuangan di Indonesia”. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen, sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah kinerja perusahaan. Sampel penelitian ini adalah seluruh perusahaan non keuangan yang listing di Bursa Efek Indonesia selama 6 tahun (2005-2010). Metode analisis penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda dan *Ordinary Least Squares* digunakan sebagai model untuk mengestimasi persamaan regresi. Hasil dari penelitian ini adalah kebijakan dividen berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Dimana kebijakan perusahaan yang tidak membayar dividen maka kinerja perusahaannya akan lebih buruk dibandingkan dengan perusahaan yang membayar dividen.

##### **Persamaan:**

- a. Variabel independen yang digunakan adalah variabel kebijakan dividen.
- b. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda.

##### **Perbedaan:**

- a. Variabel dependen pada penelitian yang dilakukan oleh Joko dan C. Ambar adalah kinerja perusahaan, sedangkan penelitian ini menggunakan variabel dependen kinerja keuangan perusahaan.
- b. Sampel penelitian oleh Joko dan C. Ambar adalah seluruh perusahaan non keuangan yang listing di Bursa Efek Indonesia tahun 2005-2010, sedangkan

pada penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur sektor industri *food and beverages* di Bursa Efek Indonesia.

## 5. Khaira (2011)

Penelitian yang dilakukan oleh Khaira bertujuan untuk menguji pengaruh struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap *agency cost*, pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, dan *agency cost* terhadap kinerja perusahaan, serta pengaruh tidak langsung struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap kinerja perusahaan melalui *agency cost* sebagai *intervening* variabel. Judul dari penelitian ini adalah “analisis pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan dan *agency cost* terhadap kinerja perusahaan. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah struktur modal, ukuran perusahaan dan *agency cost* sedangkan variabel dependen penelitian ini adalah kinerja perusahaan. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis jalur. Hasil pengujian menunjukkan bahwa terdapat pengaruh signifikan positif struktur modal terhadap *agency cost* dan pengaruh signifikan negatif ukuran perusahaan terhadap *agency cost*, tidak terdapat pengaruh signifikan struktur modal, ukuran perusahaan, dan *agency cost* terhadap kinerja perusahaan, serta tidak terdapat pengaruh tidak langsung struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap kinerja perusahaan melalui *agency cost* sebagai *intervening* variabel.

### Persamaan:

- a. Variabel independen yang digunakan adalah ukuran perusahaan.

**Perbedaan:**

- a. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian Khaira yaitu kinerja perusahaan sedangkan penelitian ini menggunakan variabel dependen kinerja keuangan perusahaan.
- b. Variabel independen penelitian yang dilakukan oleh Khaira adalah struktur modal dan *agency cost* yang tidak digunakan dalam penelitian ini.
- c. Populasi yang digunakan oleh Khaira adalah perusahaan-perusahaan dalam industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI periode 2009, sedangkan pada penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur sektor industri *food and beverages* di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015.

**6. Vincent and Peter (2011)**

Penelitian yang dilakukan oleh Vincent O. Ongore & Peter O. K'Obonyo bertujuan untuk menguji pengaruh struktur kepemilikan dan kepemilikan manajerial terhadap kinerja keuangan perusahaan. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah struktur kepemilikan, kepemilikan manajerial, sedangkan variabel dependennya adalah kinerja perusahaan yang diukur dengan menggunakan *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE) dan *Dividend Yield* (DY). Metode analisis data yang digunakan adalah analisis Menggunakan PPMC, Logistik Regresi dan Regresi *Stepwise*. Hasil menunjukkan bahwa struktur kepemilikan dan pemerintah tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan, tetapi kepemilikan manajerial yang berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

**Persamaan:**

- a. Variabel independen menggunakan kepemilikan manajerial.
- b. Pengukuran variabel dependen salah satunya menggunakan ROE dari tiga pengukuran.

**Perbedaan:**

- a. Variabel dependen yang digunakan oleh Vincent and Peter adalah kinerja perusahaan, sedangkan pada penelitian ini kinerja keuangan perusahaan.
- b. Metode analisis data yang digunakan penelitian Vincent and Peter adalah PPMC, Logistik Regresi dan Regresi Stepwise sedangkan pada penelitian ini yaitu regresi linier berganda.

Secara lengkap penelitian tentang profitabilitas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal terangkum dalam tabel matriks sebagai berikut:

**Tabel 2.1**  
**Review Hasil Penelitian Terdahulu**

NO	Peneliti (Tahun)	Variabel Independen		
		Kom	UP	PP
1	Ariefatun Ike Setyani (2015)	B	B+	-
2	Melia Agustina Tertius & Yulius (2015)	TB	B	-
3	Chaerunisa dan Farah (2014)	-	B	TB
4	Joko Sukendro dan C. Ambar Pujiharjanto (2012)	-	B+	B+
5	Khaira Amalia Fachrudin (2011)	-	-	B
6	Vincent O. and Peter O. (2011)	-	-	TB

Keterangan : TB = Tidak berpengaruh, B = Berpengaruh.



## 2.2 Landasan Teori

### 2.2.1 *Agency Theory*

*Agency Theory* dikemukakan oleh Jensen dan Meckling tahun (1976). Menurut Anthony dan Govindarajan (2005) Teori keagenan adalah suatu hubungan atau kontrak antara manajer (*agent*) dengan investor (*principal*). *Principal* adalah pemegang saham, sedangkan yang dimaksud dengan agen adalah manajemen yang mengelolah perusahaan. Teori agensi memiliki asumsi bahwa tiap individu semata-mata termotivasi oleh kepentingan dirinya sendiri sehingga menimbulkan konflik kepentingan antara *principal* dan *agent* (Anthony dan Govindarajan, 2005).

*Agency Theory* menurut (Joni 2007) dilandasi oleh beberapa asumsi, Asumsi-asumsi tersebut dibedakan menjadi tiga jenis, yaitu asumsi tentang sifat manusia, asumsi keorganisasian dan asumsi informasi. Asumsi sifat manusia menekankan bahwa manusia memiliki sifat mementingkan diri sendiri (*self-interest*), manusia memiliki daya pikir terbatas mengenai persepsi masa mendatang (*bounded rationality*), dan manusia selalu menghindari resiko (*risk averse*). Asumsi keorganisasian adalah adanya konflik antar anggota organisasi, efisiensi sebagai kriteria efektivitas dan adanya asimetri informasi. Asumsi informasi merupakan asumsi yang menyatakan bahwa informasi adalah komoditas yang dapat dibeli. Pihak manajemen atau manajer menjadi sumber informasi yang beredar di lingkungan perusahaan. Manajer sebagai pengelola memiliki informasi lebih banyak mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan daripada *principal*, sehingga harus dapat mengoptimalkan keuntungan perusahaan

yang nantinya akan dilaporkan kepada pemilik. Nantinya manajer mendapatkan imbalan yang sesuai untuk kinerjanya dalam mengoperasikan perusahaan. Pihak investor sebagai pemilik modal dan pihak yang memberikan laporan keuangan mengenai kondisi perusahaan. Laporan keuangan yang diberikan berupa pengungkapan informasi akuntansi, hal tersebut berguna sebagai sarana pengawasan terhadap *agent* oleh *principal* untuk memastikan bahwa modal yang mereka tanamkan dapat berkembang dengan baik. Jika laporan keuangan menggambarkan kinerja *agent* yang tidak memuaskan, maka *principal* dapat memberikan tindakan sesuai dengan kontrak yang telah dibuat.

Hal ini memungkinkan terjadinya masalah-masalah yang disebut sebagai masalah keagenan (Suad dan Enny 2012:10). Dengan kata lain permasalahan *agency* tersebut muncul saat terjadi konflik antara manajer dengan pemegang saham mengenai keputusan pendanaan. Dimana para manajer lebih peduli akan risiko perusahaan secara keseluruhannya, sedangkan para pemegang saham hanya memperdulikan risiko sistematisnya saja dalam perusahaan untuk memaksimalkan kemakmuran mereka sendiri.

### 2.2.2 *Signaling theory*

*Signaling theory* dikemukakan oleh George Akerlof pada tahun 1970. Menurut Irham (2012:128) Teori sinyal adalah teori yang menjelaskan terkait tanda-tanda yang dapat menggambarkan kondisi suatu perusahaan. Sinyal dapat diartikan sebagai cara perusahaan dalam membedakan diri dengan perusahaan lainnya, dan biasanya dilakukan oleh manajer dengan kedudukan tinggi (William, 2009: 456). Teori sinyal merupakan tindakan yang diambil oleh manajemen suatu

perusahaan memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen menilai prospek perusahaan tersebut (Brigham dan Houston, 2011:186). Teori sinyal berfokus pada informasi asimetris antara pihak dalam (*insider*) dan pihak luar (*outsider*). Manajer pada umumnya termotivasi untuk memberikan informasi yang baik mengenai perusahaan ke publik, misalnya melalui jumpa pers. Namun pihak luar tidak tahu tentang kebenaran informasi tersebut. Jika sinyal manajer meyakinkan, maka publik akan terkesan dan terefleksi pada harga sekuritas. Karena adanya *asymatric information* pemberian sinyal kepada investor melalui keputusan manajemen sangatlah penting.

### 2.2.3 *Laporan keuangan*

Laporan keuangan menurut (PSAK 2015) adalah suatu penyajian terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu entitas. Tujuannya untuk memberikan informasi mengenai posisi keuangan (neraca), kinerja keuangan, dan arus kas entitas yang bermanfaat bagi pengguna laporan keuangan dalam pembuatan keputusan ekonomik. Laporan keuangan memberikan hasil pertanggungjawaban manajemen atas penggunaan sumber daya apa saja yang dipercayakan kepada mereka. Dalam rangka mencapai tujuan tersebut, laporan keuangan menyajikan informasi mengenai entitas yang meliputi:

- (a) Aset
- (b) Liabilitas
- (c) Ekuitas
- (d) Penghasilan dan beban, termasuk keuntungan dan kerugian

- (e) Kontribusi dari dan distribusi kepada pemilik dalam kapasitasnya sebagai pemilik
- (f) Arus kas.

Informasi tersebut, beserta informasi lain yang terdapat dalam catatan atas laporan keuangan, membantu pengguna laporan keuangan dalam memprediksi arus kas masa depan entitas dan khususnya, dalam hal waktu dan kepastian diperolehnya kas dan setara kas.

#### **2.2.4 Kinerja Keuangan**

Kinerja keuangan menurut Irham (2013:239) melihat pada laporan keuangan yang dimiliki perusahaan atau badan usaha yang bersangkutan dan itu tercermin dari informasi yang diperoleh pada neraca (*balance sheet*), laporan laba atau rugi (*income statement*), dan hal-hal lain yang turut mendukung sebagai penguat penilaian kinerja keuangan tersebut. Kinerja keuangan pada penelitian ini diukur dengan ROE. Pengukuran kinerja keuangan menurut Mamduh dan Abdul (2009:84) adalah mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan modal saham tertentu, juga berfungsi untuk mengukur tingkat keuntungan yang diperoleh para investor dalam menanamkan sahamnya di sebuah perusahaan.

ROE merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham. Pengukuran ROE selama beberapa periode diklaim dapat menyediakan pengukuran yang lebih reliabel atas kinerja perusahaan dibandingkan melakukan pengukuran untuk satu periode saja (David dan Markus, 1996). Rasio ROE dapat dihitung sebagai berikut:

$$\text{Return On Equity (ROE)} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Modal}}$$

### 2.2.5 *Dewan komisaris*

Dewan komisaris bertanggung jawab secara kolektif melakukan pengawasan dan memberi nasihat kepada direksi. komisaris harus bertindak independen dan profesional, komisaris dibantu oleh komite – komite. (KNKG, 2006). Dewan komisaris merupakan salah satu fungsi *control* yang terdapat dalam suatu perusahaan. Fungsi *control* yang dilakukan oleh dewan komisaris merupakan salah satu bentuk praktis dari teori agensi. Di dalam suatu perusahaan, dewan komisaris mewakili mekanisme internal utama untuk melaksanakan fungsi pengawasan dari prinsipal dan mengontrol perilaku oportunistik manajemen. Dewan komisaris membatasi kepentingan prinsipal dan manajer di dalam perusahaan. Ariefatun (2015).

$$\text{Dewan komisaris} = \sum \text{Anggota Dewan Komisaris}$$

### 2.2.6 *Dewan direksi*

Berdasarkan Pasal 1 angka (5) Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (“UUPT”) menyebutkan bahwa Direksi dalam Perseroan Terbatas adalah organ Perseroan yang berwenang dan bertanggung jawab penuh atas pengurusan Perseroan untuk kepentingan Perseroan, sesuai dengan maksud dan tujuan Perseroan serta mewakili Perseroan, baik di dalam maupun di luar pengadilan sesuai dengan anggaran dasar. Sesuai dengan Pasal

100 UUPT, direksi berkewajiban menjalankan dan melaksanakan beberapa tugas selama jabatannya menurut UUPT, yaitu:

1. Membuat daftar pemegang saham, daftar khusus, risalah RUPS dan risalah rapat direksi
2. Membuat laporan tahunan dan dokumen keuangan perseroan
3. Memelihara seluruh daftar, risalah dan dokumen keuangan Perseroan.

Dewan direksi merupakan pihak dalam suatu entitas perusahaan yang bertugas melaksanakan operasi dan pengurusan perusahaan. Proporsi dewan (baik dewan direksi maupun dewan komisaris) berperan dalam kinerja perusahaan dan dapat meminimalisasi kemungkinan terjadinya permasalahan agensi dalam perusahaan. Anggota dewan direksi diangkat oleh RUPS, dewan direksi bertanggung jawab penuh atas segala bentuk operasional dan kepengurusan perusahaan dalam melaksanakan kegiatan-kegiatan dalam pencapaian tujuan perusahaan. Dengan peran yang begitu besar dalam pengelolaan perusahaan ini, direksi pada dasarnya memiliki hak pengendalian yang signifikan dalam pengelolaan sumber daya perusahaan dan dana dari investor (Ariefatun 2015).

$$\text{Dewan Direksi} = \sum \text{Anggota Dewan Direksi}$$

### 2.2.7 *Kepemilikan manajerial*

Kepemilikan manajerial adalah jumlah kepemilikan saham yang dimiliki oleh pemilik, dewan eksekutif, dan manajemen dalam suatu perusahaan (Sujoko, 2009). Pengukuran kepemilikan manajerial persentase total saham dari

seluruh direktur eksekutif dibandingkan dengan total saham (El-Chaarani, 2014). Kepemilikan manajerial adalah proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam proses pengambilan keputusan perusahaan. Adanya kepemilikan manajerial ini akan menimbulkan persepsi yang menarik, yaitu apabila nilai suatu perusahaan meningkat, maka ini merupakan akibat dari kepemilikan manajerial yang meningkat karena meningkatkan efektifitas dalam memonitoring aktivitas perusahaan (Tangkilisan, 2003:12).

$$KM = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki manajer atau direksi}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

#### 2.2.8 *Ukuran perusahaan*

Ukuran perusahaan dapat diukur dengan berbagai cara, antara lain jumlah karyawan, total aset, total pendapatan, dan tingkat produksi. Ukuran perusahaan menggambarkan besarnya total aset atau permodalan yang dimiliki perusahaan, serta kewajiban dan hak yang dimiliki perusahaan. Semakin besarnya dana yang dikelola dan semakin kompleks dalam pengelolaannya, maka dapat dipastikan semakin besar pula ukuran perusahaan tersebut. Perusahaan besar biasanya lebih diperhatikan oleh masyarakat luas sehingga perusahaan tersebut senantiasa harus memiliki kecenderungan lebih dalam menjaga kondisi dan stabilitas perusahaan yakni dengan cara mempertahankan kinerja dan terus meningkatkannya. Ukuran perusahaan adalah salah satu tolok ukur yang menunjukkan ukuran perusahaan adalah total aset perusahaan. Ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan *log total asset* (El-Chaarani, 2014)

$$Size = Ln \text{ Total Aset}$$

### 2.2.9 *Kebijakan dividen*

Menurut Napa (1999:151) Dividen adalah bagian laba bersih yang dibagikan kepada para pemegang saham (pemilik modal sendiri). Kebijakan dividen adalah merupakan suatu kebijakan yang dilakukan dengan pengeluaran biaya yang cukup mahal, karena perusahaan harus menyediakan dana dalam jumlah besar untuk keperluan pembayaran dividen (Werner, 2008:4). Beberapa hal yang menjadi dasar pertimbangan kebijakan dividen antara lain:

1. Adanya perjanjian (misalnya hutang) yang mensyaratkan untuk menahan sebagian atau seluruh laba.
2. Kebutuhan dana bagi perusahaan.
3. Likuiditas perusahaan.
4. Sifat pemegang saham.
5. Stabilitas dividen
6. Target tertentu mengenai risiko pembayaran dividen.

Dividen adalah bagian dari laba usaha yang diperoleh perusahaan dan diberikan oleh perusahaan kepada para pemegang sahamnya sebagai imbalan atas kesediaan mereka menanamkan hartanya dalam perusahaan (Rudianto, 2012:290). Adapun beberapa jenis pembayaran dividen yang diberikan kepada para pemegang saham:



1. Dividen kas

Dividen kas adalah dividen dalam bentuk tunai yang diberikan kepada para pemegang saham atas kesediaan mereka menanamkan hartanya atau modal dalam perusahaan.

2. Dividen hutang

Tanda kesediaan membayar sejumlah uang tertentu yang akan diberikan kepada para pemegang saham oleh perusahaan sebagai dividen. Pembagian dividen dilakukan saat kas perusahaan tidak mencukupi untuk membayar dividen.

3. Dividen aset

Berupa barang yang diberikan kepada para pemegang saham. Perusahaan melakukan hal tersebut karena uang tunai perusahaan diinvestasikan dalam bentuk saham di perusahaan lain.

4. Dividen likuidasi

Dividen yang dibayarkan kepada para pemegang saham dimana sebagian dari jumlah tersebut dimaksudkan sebagai pengembalian modal yang ditanam oleh para pemegang saham ke dalam perusahaan tersebut.

5. Dividen saham

Dividen dalam bentuk saham dengan jenis yang sama maupun sejenis yang berbeda yang dikeluarkan oleh perusahaan dan diberikan kepada para pemegang saham.

Kebijakan dividen dikonfirmasi melalui *dividend payout ratio* dan *dividend yield* (Kallapur dan Trombley, 1999):

**a. Dividend payout Ratio (DPR)**

Rasio pembayaran dividen adalah presentase laba yang dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk kas (Brigham dan Gapenski, 1996:450):

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen per Lembar Saham}}{\text{Laba per Lembar Saham}}$$

**b. Dividend Yield Ratio**

Rasio dividend yield yaitu menunjukkan perbandingan dividen per lembar saham yang dibagikan dengan harga pasar saham (Imam subekti, 2000):

$$\text{Dividend Yield Ratio} = \frac{\text{Dividen per Lembar Saham}}{\text{Closing Price}}$$

**2.3 Pengaruh Antar Variabel**

**2.3.1 Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris terhadap Kinerja Keuangan**

Dewan komisaris menurut KNKG (2006) berperan dalam mengawasi dan mengarahkan proses jalannya operasional perusahaan serta memberi nasihat kepada dewan direksi untuk memastikan bahwa perusahaan melaksanakan *good corporate governance*. Ukuran dewan komisaris sangat menentukan tingkat keefektifan pemantauan kinerja keuangan sebuah perusahaan, semakin besar jumlah dewan komisaris yang dimiliki, maka mekanisme *monitoring* manajemen perusahaan akan semakin terbantu. Menurut Melia dan Yulius (2015) Dengan

adanya pengawasan dewan komisaris terhadap kinerja manajemen dapat mengurangi tindakan kecurangan dan perilaku oportunistik manajemen karena dewan komisaris mengawasi kinerja manajemen agar bertindak sesuai dengan kepentingan pemilik yaitu meningkatkan return (laba) dan kesejahteraan pemilik. Dengan demikian, manajer akan berusaha meningkatkan efisiensi penggunaan sumber daya perusahaan untuk menghasilkan laba yang lebih sehingga kinerja keuangan perusahaan meningkat.

Hal ini sesuai dengan *Agency theory*, yang menyatakan bahwa dengan besarnya jumlah dewan komisaris yang lebih besar, maka akses ke berbagai sumber daya terhadap lingkungan eksternal dan berdampak positif pada kinerja perusahaan. Dewan komisaris besar yang lebih beragam, memberikan perpaduan keahlian, pengetahuan dan keterampilan dalam pemisahan ini, tidak dapat terhindarkan terjadinya masalah keagenan (Al-amameh, 2014).

Hal ini sejalan oleh penelitian yang dilakukan oleh Ariefatun (2015) memberikan hasil bahwa ukuran dewan komisaris berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Akan tetapi bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Akhmad & Rahardja, 2014) yang memberikan hasil bahwa dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

### **2.3.2 Pengaruh Ukuran Dewan Direksi terhadap Kinerja Keuangan**

Dewan direksi menurut Hardikasari (2011) adalah seseorang yang ditunjuk untuk memimpin perusahaan dalam menjalankan usaha, yang akan mengambil strategi perusahaan secara jangka pendek atau jangka panjang. Dewan direksi merupakan pusat pengendalian dalam perusahaan, bertanggung jawab atas

segala bentuk operasional dan penanggung jawab utama dalam tingkat kesehatan dan keberhasilan suatu perusahaan (Hardikasari, 2011). Besar kecilnya ukuran dewan direksi tidak dapat mempengaruhi berapa besar kecilnya kinerja keuangan perusahaan, ini terjadi dikarenakan dewan direksi dalam melakukan kebijakan perusahaan masih diawasi oleh tata kelola perusahaan (*corporate governance*).

Hal ini sesuai dengan *Agency theory*, yang menyatakan bahwa kontrak antara pemilik dan agen merupakan motivasi bagi masing-masing pihak untuk melakukan kinerjanya. Sekarang ini perusahaan telah memisahkan fungsi, maka dalam pemisahan ini, tidak dapat terhindarkan terjadinya masalah keagenan. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Ariefatun (2015) yang memberikan hasil bahwa ukuran dewan direksi tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

### **2.3.3 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kinerja Keuangan**

Adanya kepemilikan bagi manajemen, akan meningkatkan motivasi manajemen untuk bekerja dengan lebih baik dalam meningkatkan kinerja perusahaan. Manajemen akan lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan agar tidak merugikan perusahaan. Semakin besar kepemilikan manajer, maka manajer akan berusaha maksimal untuk meningkatkan laba perusahaan (*alignment of interest*) karena manajer memiliki bagian profitabilitas yang diperoleh (Jensen & Meckling, 1976).

Hal ini sesuai dengan *Agency theory*, yang menyatakan bahwa kontrak antara pemilik dan agen merupakan motivasi bagi masing-masing pihak untuk melakukan kinerjanya. Sekarang ini perusahaan telah memisahkan fungsi

kepemilikan dan kontrol manajerial, sehingga tidak semua anggota di manajemen tingkat tinggi adalah pemilik perusahaan (Yi Lin, 2010). Maka dalam pemisahan ini, tidak dapat terhindarkan terjadinya masalah keagenan. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Melia dan Yulius (2015) yang memberikan hasil bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

#### **2.3.4 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan**

Ukuran perusahaan mencerminkan seberapa besar *asset* dan modal yang dimiliki oleh sebuah perusahaan. Aset tersebut dapat dilihat dari laporan keuangan yang dihasilkan perusahaan. Biasanya, perusahaan yang memiliki *asset* yang tinggi itu akan lebih mendapatkan perhatian lebih dari masyarakat, sehingga perusahaan termotivasi untuk berhati-hati dalam menjaga stabilitas kinerja keuangannya, secara tidak langsung akan berdampak pada kondisi laporan keuangan yang akan dihasilkan. Kondisi baik pada laporan keuangan dapat mencerminkan bahwa kinerja keuangan perusahaan tersebut baik pula.

Hal ini sesuai dengan *Agency theory*, yang menyatakan bahwa Perusahaan besar akan memiliki persistensi profitabilitas lebih besar di perusahaan besar, karena dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil, yang lebih besar memiliki lebih banyak akses ke sumber daya dan akibatnya mereka memiliki lebih banyak fleksibilitas untuk perubahan pasar yang dinamis (Salman & Yazdanfar, 2012). Dengan kondisi itu, maka dalam pemisahan ini, tidak dapat terhindarkan terjadinya masalah keagenan. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh (Fachrudin, 2011) yang memberikan hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

### 2.3.5 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Kinerja Keuangan

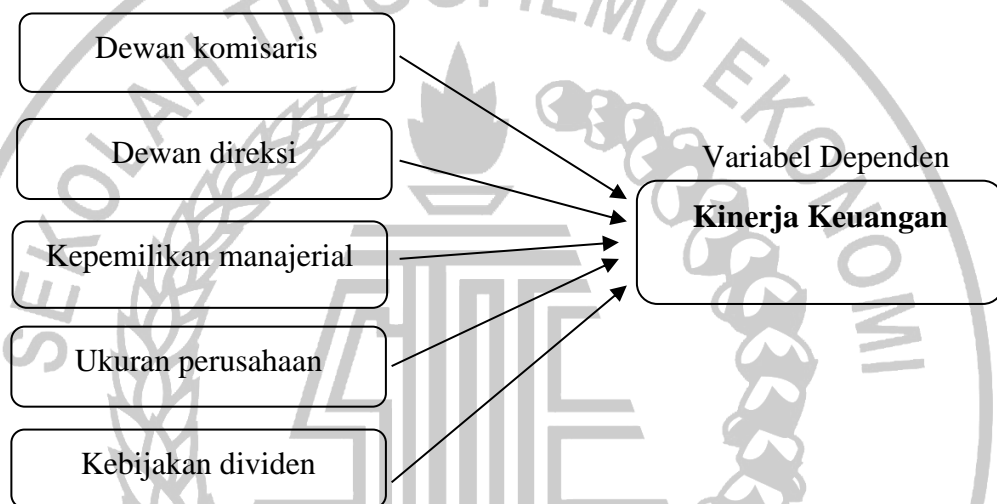
Kebijakan dividen menurut Joko (2012) dalam literatur manajemen keuangan bahwa kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham perusahaan maupun modalnya. Kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham dan modal. Menurut Brigham dan Hounston (2006) bahwa hasil investasi turun seiring dengan peningkatan pembayaran dividen karena investor menilai bahwa imbal hasil yang diharapkan dari dividen pasti dibandingkan imbal hasil dari investasi. Konsekuensi dari pemikiran tersebut yaitu kebijakan dividen akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan, baik perusahaan yang membayar dividen maupun tidak membayar maka kinerjanya tidak berbeda.

Hal ini sesuai dengan *signaling theory* bahwa orang manajemen yang selalu berusaha memaksimumkan insentif yang diharapkan, asimetri informasi akan terjadi jika manajemen tidak secara penuh menyampaikan semua informasi yang diperolehnya tentang semua faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan ke pasar modal. Jika manajemen menyampaikan suatu informasi ke pasar, maka pasar akan merespon informasi tersebut sebagai suatu sinyal terhadap *event* tertentu yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yang tercermin dari harga saham (Yi Lin, 2010). Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Joko dan C. Ambar (2012) penelitian tersebut memberikan hasil bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

#### 2.4. Kerangka Pemikiran

Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh variabel independen dewan komisaris, dewan direksi, kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan, kebijakan dividen terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur pada sektor industri *food and beverages* di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015.

Kerangka pemikiran sebagaimana diuraikan diatas dapat di gambarkan:



**Gambar 2.1**  
**Kerangka Pemikiran**

#### 2.5 Hipotesis Penelitian

- H1: Ukuran dewan komisaris berpengaruh terhadap kinerja keuangan.
- H2: Ukuran dewan direksi berpengaruh terhadap kinerja keuangan.
- H3: Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kinerja keuangan.
- H4: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kinerja keuangan.
- H5: Kebijakan dividen berpengaruh terhadap kinerja keuangan.